

**PENGARUH KEBLIJAKAN DEVIDEN, *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*, UKURAN
PERUSAHAAN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Akuntansi



Oleh :

ELVIA ASTRI FARDIANA

NIM : 2014310585

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2018

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Elvia Astri Fardiana
Tempat, Tanggal Lahir : Lamongan, 30 April 1996
N.I.M : 2014310585
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Kebijakan Deviden, *Corporate Social Responsibility*,
Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan
pada Perusahaan Manufaktur

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal :


(Supriyati, S.E., M.Si., Ak., CA., CTA)

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi,
Tanggal :


(Dr. Luciana Spica Almilia, S.E., M.Si., QIA., CPSAK)

**THE INFLUENCE OF DIVIDEND POLICY, CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY, FIRM SIZE, AND CAPITAL STRUCTURE
TO FIRM VALUE IN MANUFACTURING FIRM**

Elvia Astri Fardiana

2014310585

STIE Perbanas Surabaya, Indonesia

E-mail : elviaaf3096@gmail.com

ABSTRACT

The value of a company is an investor's assessment of the company. One of the company's goals is generally to get the maximum profit and increase the value of the company. The value of the firm is the investor's perception of the company as measured by the book value. This study aims to examine the influence of dividend policy, corporate social responsibility, firm size, and capital structure to firm value in food and beverage manufacturing sector period 2012-2017. The sampling technique in this study used census technique. Data analysis technique used in this research is doubled linear regression. The result of data analysis shows that corporate social responsibility, firm size, and capital structure have an effect on firm value, while dividend policy has no effect to firm value. This shows that corporate social responsibility, utilizing assets, and managing capital as well and as much as possible can increase the value of the company, as indicated by the increase in the value of Price to Book Value (PBV).

Key word : Firm value, dividend policy, corporate social responsibility, firm size, capital structure

PENDAHULUAN

Berdirinya perusahaan mempunyai tujuan yang jelas yaitu mendapatkan keuntungan yang maksimal, memakmurkan pemilik perusahaan dan mengoptimalkan nilai perusahaan. Penelitian ini ingin mengfokuskan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan yang dijadikan sebagai objek penelitian adalah perusahaan manufaktur sektor *food and beverage*. Perusahaan *food and beverage* sangat dibutuhkan oleh masyarakat sehingga prospek perusahaan dapat menguntungkan baik dimasa sekarang dan dimasa yang akan datang. Perusahaan yang mempunyai prospek yang baik akan

semakin banyak diminati investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut yang akan berdampak pada meningkatnya harga saham dan meningkatnya nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut setelah melalui suatu proses kegiatan perusahaan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan pertama kali didirikan hingga sampai saat ini (Noerirawan, 2012). Nilai perusahaan dilihat dari *Price to Book Value (PBV)* merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. PBV yang tinggi akan membuat

investor percaya atas prospek suatu perusahaan ke depan.

Berdasarkan informasi yang didapat dari Kompas.com menjelaskan bahwa dalam kurun waktu sepuluh tahun terakhir, kenaikan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia merupakan yang tertinggi di antara bursa-bursa di seluruh dunia kenaikannya sebesar 227,60 persen. Jumlah investor baru terus bertambah dan berkontribusi 54,2 persen terhadap kenaikan transaksi saham harian sepanjang 2017 (sumber : www.kompas.com) Selain itu berdasarkan informasi yang didapat dari Bareksa.com menjelaskan bahwa harga saham PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) pada perdagangan 19 Desember 2017 menguat 2 persen ke level Rp7.650 per saham.

Saham INDF ditransaksikan 2.695 kali dengan nilai transaksi Rp 119,69 miliar. Pergerakan saham Indofood terlihat mulai cenderung menguat dilevel Rp 7.672 persaham. Indikator volume mulai mengalami peningkatan yang mengindikasikan adanya pembelian. Investor asing tercatat melakukan pembelian pada saham INDF senilai Rp 176,59 miliar (sumber : www.bareksa.com). Guna meningkatkan nilai perusahaan sebaiknya perusahaan memperhatikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Faktor yang pertama yaitu kebijakan deviden. Menurut Brigham dan Houston (2011:199) pengertian kebijakan deviden adalah menciptakan keseimbangan di antara deviden saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimumkan harga saham perusahaan. Rofiqotus dan Akhmad (2016) menyatakan bahwa semakin tinggi kebijakan deviden maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan bahwa investor tertarik dengan perusahaan yang rasio dividennya tinggi karena dengan deviden yang tinggi mampu mengembalikan modal dan nilai resiko rendah. Umi (2012) menyatakan bahwa

kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor yang kedua yaitu *Corporate Social Responsibility (CSR)*. Pada era globalisasi ini, tanggung jawab perusahaan harus berpijak tidak hanya *Profit* namun juga mampu memberikan kontribusi kepada masyarakat serta ikut aktif dalam menjaga kelestarian lingkungan sehingga perusahaan harus seimbang dalam kegiatan sosial, ekonomi dan lingkungan (Cecelia, 2015). Penelitian Komang (2013) menyatakan bahwa CSR berpengaruh pada nilai perusahaan. Temuan ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Hartojo dan Jo (2011). Hal ini mengindikasikan bahwa dengan adanya pengungkapan CSR oleh perusahaan, maka investor akan memberikan respon yang positif sehingga banyak investor yang berinvestasi pada perusahaan tersebut dan menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Cecelia, dkk (2015), Servaes dan Tamayo (2013) menunjukkan hasil bahwa CSR tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Faktor yang ketiga yaitu ukuran perusahaan. Menurut Riyanto (2011: 318) ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai penjualan atau nilai aktiva. Menurut Cecelia, dkk (2015) ukuran perusahaan yang besar memberikan sinyal bagi perusahaan bahwa perusahaan memiliki kondisi perusahaan yang baik yang akan meningkatkan minat investor untuk membeli saham perusahaan yang akan meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Ayu dan Ary (2013), Rofiqotus dan Akhmad (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Faktor yang terakhir adalah struktur modal. Menurut Riyanto (2011:62) struktur modal perusahaan menggambarkan perbandingan antara jumlah utang dan modal ekuitas yang digunakan oleh perusahaan. Menurut Ayu dan Ary (2013) bahwa penggunaan utang

dapat meningkatkan nilai perusahaan sampai dengan titik optimal dan menurunkan pajak yang akan dibayarkan perusahaan, sedangkan menurut Shelly, dkk (2015) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang menyatakan bahwa adanya utang menjadi beban bagi perusahaan untuk melunasi pokok pinjaman dan bunga pinjaman terhadap kreditur.

Subyek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI 2012-2017 yang terdiri dari 60 sampel. Berdasarkan uraian diatas penelitian ini penting dilakukan untuk menganalisis pengaruh kebijakan deviden, *corporate social responsibility*, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage*.

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Signalling Theory

Teori sinyal (*signalling theory*) beerawal dari tulisan George Arkelof pada karyanya ditahun 1970 "*The Market for Lemons*", yang memperkenalkan istilah informasi asimetri yang mempelajari fenomena ketidakseimbangan informasi mengenai kualitas produk antara pembeli dan penjual (Brigam dan Houston, 2011:153). Teori sinyal membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen disampaikan kepada pemilik.

Menurut Yogyanto (2014:585) informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pada saat informasi diumumkan, pelaku pasar terlebih dahulu mempertimbangkan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika informasi tersebut dianggap sinyal baik, maka investor akan tertarik untuk melakukan perdagangan saham.

Hubungan teori sinyal dengan nilai perusahaan adalah teori sinyal mengemukakan bagaimana sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan yang diungkapkan mampu dijadikan sinyal oleh perusahaan ketika menarik minat investor untuk menanamkan saham pada perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai peningkatan harga saham yang dapat dijadikan sebagai indikator nilai perusahaan. Jika harga saham naik maka investor akan lebih memberikan perhatian kepada perusahaan untuk berinvestasi.

Agency Theory

Menurut Husnan (2015:16) masalah keagenan muncul dalam dua bentuk, yaitu antara pemilik perusahaan (*principal*) dengan pihak manajemen (*agen*), dan antara pemegang saham dengan obligasi. Jensen dan Meckling (1976) dalam komang (2013) *Agency Theory* adalah teori yang menjelaskan hubungan keagenan sebagai kontrak dimana satu orang atau lebih (prinsipal) menyewa orang lain (*agen*) untuk melakukan beberapa jasa/layanan untuk kepentingan mereka (prinsipal).

Menurut Harmono (2011:3) konflik keagenan muncul ketika dalam menjalankan tugasnya pilihan *agen* terfokus untuk mensejahterakan kepentingan pribadinya dibanding mensejahterakan kepentingan prinsipal.

Manajer sebagai orang yang profesional diharapkan dapat bertindak atas nama pemilik untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Namun sering kali para manajer justru tergoda untuk meningkatkan kesejahteraanya sendiri, hal inilah yang dapat menimbulkan konflik keagenan. Konflik antara manajer dan pemegang saham dapat dikurangi dengan adanya mekanisme pengawasan untuk kepentingan masing-masing dengan adanya mekanisme pengawasan untuk kepentingan masing-masing.

Hubungan antara teori agensi dan nilai perusahaan yaitu agensi teori berhubungan dengan kepentingan antara agen (manajer) dengan principal (pemegang saham) yang harus dipisahkan. Pemisahan ini penting karena meminimalkan terjadinya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer untuk kelangsungan perusahaan dalam mencapai tujuan dan cita-cita perusahaan untuk mendapatkan laba atau keuntungan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi (Sartono, 2010:487). Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya, jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan nilai perusahaan juga baik karena tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Weston dan Copeland (2010:237) menyebutkan bahwa nilai perusahaan biasanya diindikasikan dengan *Price to book value* (PBV).

Kebijakan deviden menurut Gumanty (2013:226) adalah menentukan bagian dari keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham yang dapat berupa deviden tunai atau deviden saham. Tujuan dari pembagian deviden yaitu untuk memaksimalkan kemakmuran bagi pemegang saham karena jumlah deviden yang dibayar akan mempengaruhi harga saham dan untuk memenuhi kebutuhan para pemegang saham. Pembayaran deviden merupakan komunikasi tidak langsung kepada para pemegang saham tentang tingkat laba yang telah di capai perusahaan (Umi, dkk 2012).

Corporate Social Responsibility (CS) merupakan komitmen perusahaan untuk berkontribusi terhadap pembangunan ekonomi dengan memperhatikan tanggungjawab sosial perusahaan serta keseimbangan antara aspek ekonomis, sosial, dan lingkungan

(Cecelia, dkk 2015). Konsep pelaporan CSR diungkapkan dalam *Global Reporting Inisiative (GRI)* tahun 2016. *GRI* dalam penelitian ini menjelaskan dampak aktivitas perusahaan terhadap ekonomi, lingkungan, sosial, hak asasi manusia, masyarakat dan tanggungjawab produk, dimana didalamnya terdapat penjelasan sejumlah 91 item.

Ukuran perusahaan menurut Ayu dan Ary (2013) adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar dan laba yang tinggi. Ukuran perusahaan yang besar dapat mencerminkan perusahaan mempunyai komitmen yang tinggi untuk terus memperbaiki kinerjanya, sehingga pasar akan mau membayar lebih mahal untuk mendapatkan sahamnya karena percaya akan mendapatkan pengembalian yang menguntungkan dari perusahaan tersebut (Bekti, 2013).

Struktur modal menurut Sartono (2010:225), adalah pertimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Keputusan struktur modal meliputi pemilihan sumber dana baik yang berasal dari modal sendiri maupun modal asing dalam bentuk utang, kedua dana tersebut merupakan dana eksternal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Kebijakan Deviden pada Nilai Perusahaan

kebijakan deviden yang optimal adalah kebijakan deviden yang menciptakan keseimbangan diantara deviden saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang (Brigham dan Houston 2011:199). Perusahaan yang memberikan deviden yang tinggi akan memberikan sinyal bagi investor untuk menanamkan saham pada perusahaan karena dengan tingginya deviden yang di bagikan, investor akan berpendapat bahwa perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham seingg harga saham akan naik dan

berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

H1 : Kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Corporate Social Responsibility (CSR) pada Nilai Perusahaan

CSR merupakan bagaimana tanggungjawab perusahaan terhadap lingkungan sekitar dan usaha persahaan dalam menjaga lingkungan sekitar. Adanya pengungkapan CSR oleh perusahaan, maka investor akan memberikan respon yang positif sehingga banyak investor yang berinvestasi pada perusahaan tersebut dan menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan. Semakin banyak perusahaan mengungkapkan praktik CSR dapat meningkatkan nilai perusahaan karena investor akan menganggap bahwa perusahaan mempunyai tatakelola yang baik.

H2 : *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan beberapa aset yang dimiliki oleh perusahaan yang

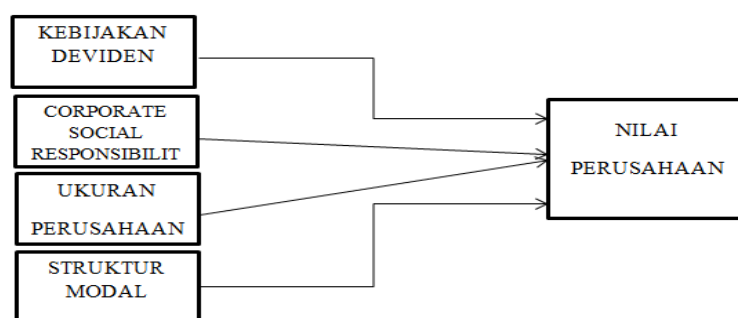
besar akan memiliki akses yang lebih banyak investor yang memberikan perhatian pada perusahaan tersebut karena perusahaan yang besar memiliki kondisi perusahaan yang stabil yang akan menarik perhatian para investor untuk memiliki saham perusahaan. Kondisi tersebut dapat menyebabkan naiknya harga saham yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Struktur Modal pada Nilai Perusahaan

Pengambilan keputusan pendanaan berkenaan dengan struktur modal yang benar-benar harus diperhatikan oleh perusahaan, karena struktur penentuan perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Peningkatan utang dapat memberi manfaat yang ditimbulkan dari utang lebih besar dari pengorbanan yang ditanggung perusahaan atau pengurangan pajak dan biaya agensi lebih besar dampaknya dari pada bunga yang ditimbulkan oleh utang, maka peningkatan utang akan meningkatkan pendapatan bersih dari perusahaan dan berdampak pada nilai perusahaan.

H4 : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Berdasarkan paradigma riset. Riser ini adalah penelitian kuantitatif. Berdasarkan jenis datanya, penelitian ini

menggunakan data sekunder Penelitian ini menggunakan data yang di peroleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan manufaktur sektor *food and*

beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017.

Batasan Penelitian

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan sumber data dengan batasan-batasan penelitian sebagai berikut:

1. Sampel penelitian hanya meneliti perusahaan manufaktur sektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI
2. Variabel yang digunakan yaitu kebijakan deviden, *corporate social responsibility*, ukuran perusahaan, struktur modal dan variabel dependen yaitu nilai perusahaan.
3. Periode waktu dalam penelitian ini hanya menggunakan tahun 2012-2017.

Identifikasi Variabel

Variabel-variabel yang diidentifikasi dan digunakan dalam penelitian ini terdiri dari :

1. Variabel Dependen (Y) adalah nilai perusahaan.
2. Variabel Independen (X) adalah kebijakan deviden, *Corporate social responsibility* (CSR), ukuran perusahaan dan struktur modal

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Nilai Perusahaan(Y)

Nilai perusahaan tercermin dari harga saham yang stabil yang dalam jangka panjang mengalami kenaikan, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (Sudana, 2011:7). Nilai perusahaan pada penelitian ini dapat diukur dengan menggunakan rasio PBV (Weston dan Copeland, 2010:244), dapat dihitung dengan rumus:

$$\begin{aligned} \text{PBV} &= \frac{\text{Harga Pasar Perlembar Saham}}{\text{Nilai Buku Perlembar Saham}} \\ \text{Nilai Buku Perlembar Saham} &= \frac{\text{Ekuitas Saham}}{\text{Jumlah Lembar Saham yang Berada}} \end{aligned}$$

Kebijakan Dividen (X1)

Kebijakan deviden adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai deviden daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan (Brigham dan Houston, 2011). Kriteria pengukuran kebijakan deviden menurut Hanafi dan Halim (2012:79), digunakan rumus:

$$\begin{aligned} \text{Deviden Yield} &= \frac{\text{Deviden per lembar saham}}{\text{Harga pasar perlembar saham}} \end{aligned}$$

Corporate Social Responsibility (X2)

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan komitmen perusahaan untuk berkontribusi terhadap pembangunan ekonomi dengan memperhatikan tanggung jawab sosial perusahaan serta keseimbangan antara aspek ekonomis, sosial, dan lingkungan (Cecelia, 2015). CSR diungkapkan berdasarkan indikator Global Reporting Initiative (GRI) G4 dengan indikator sebanyak 91 item Untuk setiap item pengungkapan akan diberi skor 1 jika diungkapkan dan skor 0 jika tidak diungkapkan. CSR diukur dengan rasio CSRDI (Cecelia, dkk 2015), yaitu:

$$\text{CSRDI} = \frac{\sum X_{ij}}{n}$$

Keterangan:

CSRDI = CSR Disclosure Index

$\sum X_{ij}$ = Jumlah yang diungkapkan perusahaan

N = Jumlah item checklist disclosure

Ukuran Perusahaan (X3)

Menurut Bakti (2013) ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan berdasarkan jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan menunjukkan beberapa aset yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam penelitian ini

ukuran perusahaan dapat diukur berdasarkan persamaan:

$$\text{Size} = \text{Log Total Aset}$$

Struktur Modal (X4)

Menurut Sartono (2010:225) struktur modal adalah pertimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa sebagai pemilihan sumber dana baik yang berasal dari modal sendiri maupun modal asing. Pengungkapan struktur modal dalam penelitian ini dapat diukur menggunakan rumus (Sofyan, 2013:303) :

$$DER = \frac{TL}{Equity} \times 100\%$$

Dimana:

DER = *Debt to Equity Ratio*

TL = *Total Liabilities*

Equity = *Total Equity*

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi penelitian didapat melalui *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD), www.sahamok.com dan Website BEI www.idx.co.id. Sampel dalam penelitian ini menggunakan perusahaan *Food and Beverage* yang terdapat 18 perusahaan dengan periode penelitian 2012-2017. Penelitian ini menggunakan metode *purpose sampling*.

Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017.
2. Perusahaan yang membagikan deviden selama tahun 2012-2017
3. Perusahaan yang mengungkapkan praktik *corporate social responsibility* (CSR) tahun 2012-2017.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Data penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang sudah tersedia yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Jenis data yang di gunakan adalah data kuantitatif. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan strategi penelitian arsip. Sumber data strategi arsip yaitu data primer dan data skunder.

Teknik Analisis Data

Teknik nalisis data menjelaskan tentang analisis dari hasil penelitian terhadap variabel-variabel yang diteliti. Analaisis yang dilakukan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, pengujian hipotesis.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum (Imam, 2013:19).

Tabel 1
Tabel Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	60	0,000247	47,268935	4,996311	1,001507
DY	60	0,002166	1,153846	0,042768	0,148487
CSR	60	0,087912	0,43956	0,220879	0,084775
SIZE	60	11,872335	16,173648	1,381384	1,417652
DER	60	0,004603	3,028644	1,041506	0,696546

Nilai perusahaan pada analisis deskriptif pada tabel 1 menunjukkan bahwa PT. Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) pada tahun 2012 memiliki rasio tertinggi sebesar 47.268935 dengan harga pasar persaham Rp 740.000 perusahaan mempunyai nilai buku persaham sebesar Rp 15655. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya rasio PBV berarti dapat meningkatnya nilai perusahaan yang menggambarkan bahwa perusahaan tersebut baik yang disebabkan dari peningkatan harga saham, sedangkan perusahaan yang memiliki rasio terendah sebesar 0,000247 adalah PT. Sekar Laut Tbk (SKLT) pada tahun 2017. Perusahaan memiliki harga pasar perlembar saham sebesar Rp 1.100 dan nilai buku perlembar saham sebesar Rp 445 yang berarti perusahaan mengalami penurunan nilai karena perusahaan memiliki harga saham yang rendah dan nilai buku yang cenderung rendah yang berarti kondisi perusahaan kurang baik.

Kebijakan deviden pada analisis deskriptif pada tabel 1 menunjukkan bahwa PT. Delta Djakarta Tbk (DELTA) pada tahun 2015 yang memiliki rasio tertinggi sebesar 1.153846. Perusahaan membagikan deviden perlembar saham sebesar Rp 6.000 dengan harga perlembar saham sebesar Rp 5.200. Perusahaan memiliki harga saham yang tinggi sehingga deviden yang dibagikan kepada para pemegang saham juga semakin besar, sedangkan untuk rasio kebijakan deviden yang rendah adalah PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk pada tahun 2014 sebesar 0,002166. Perusahaan membagikan deviden perlembar saham sebesar Rp 3 dengan harga perlembar saham sebesar Rp 1.385. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki rasio kebijakan deviden yang rendah karena laba yang dimiliki perusahaan relatif kecil sehingga deviden yang dibagikan juga rendah.

Corporate social responsibility (CSR) pada analisis deskriptif pada tabel 1 menunjukkan bahwa PT. Tunas Baru

Lampung Tbk (TBLA) pada tahun 2015 memiliki rasio tertinggi sebesar 0,439560. Hal ini dapat berarti perusahaan lebih banyak melakukan pengungkapan item CSR yang sesuai dengan indikator GRI dengan pengungkapan CSR perusahaan akan lebih dikenal dan disukai masyarakat, sedangkan perusahaan yang memiliki rasio terendah sebesar 0,087912 adalah PT Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) pada tahun 2012. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut hanya sedikit melampirkan item CSR pada tahun 2017.

Ukuran perusahaan pada analisis deskriptif pada tabel 1 menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki nilai maksimum sebesar 16.173.648 adalah PT Mayora Indah Tbk (MYOR) pada tahun 2017. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki total aset yang tinggi sebesar Rp 14.915.849.800.251.000 perusahaan dapat menggunakan asetnya untuk operasional perusahaan dan perusahaan dapat memproduksi produk dalam jumlah yang besar sehingga pengembalian yang didapatkan juga akan meningkat, sedangkan perusahaan yang memiliki nilai terendah sebesar 11.872.335 adalah PT Delta Djakarta Tbk (DELTA) pada tahun 2012 dengan total aset sebesar Rp 745.306.835.000. Hal ini menunjukkan perusahaan memiliki total aset yang rendah dan ukuran perusahaan yang kecil dapat diartikan bahwa perusahaan hanya dapat menggunakan aset perusahaan untuk operasi perusahaan relatif kecil sehingga perusahaan tidak dapat memproduksi produk dalam jumlah yang besar.

Struktur modal pada analisis deskriptif pada tabel 1 menunjukkan bahwa PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2014 memiliki rasio tertinggi sebesar 3,028644 dengan total hutang sebesar Rp 1.677.254.000.000 dan modal sebesar Rp 553.797.000.000. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut lebih banyak menggunakan hutang dibanding modal sendiri untuk operasional

maupun investasi perusahaan. Semakin besar perusahaan menggunakan hutang maka berakibat pada peningkatan resiko keuangan perusahaan seperti resiko gagal bayar, sedangkan perusahaan yang memiliki rasio struktur modal terendah sebesar 0,0046 adalah PT Ultrajaya Milk Industri & Trading Company Tbk pada tahun 2012 dengan total hutang sebesar Rp744.274.268.607.000 dan modal sebesar Rp161.676.519.113.422.000, dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut lebih banyak menggunakan ekuitas dalam membiayai kegiatan operasional maupun investasi. Semakin rendah DER dapat diartikan bahwa perusahaan memiliki resiko keuangan seperti resiko gagal bayar yang rendah.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal (Imam, 2014:119). Uji normalitas dalam penelitian ini pengujianya menggunakan *Kolmogorov Smirnov Test* dengan $\alpha = 0,05$ dengan kriteria :

- Signifikansi (sig) $> 0,05$ maka data berdistribusi normal
- Signifikansi (sig) $\leq 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal

Hasil uji normalitas dimana dapat dihasilkan data sampel sebanyak (N) 60 dengan nilai *Kolmogorov Smirnov Test*. Sig sebesar 0,304 yang berarti bahwa nilai sig 0,304 $> 0,05$ maka H_0 diterima, artinya model regresi berdistribusi normal.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antar kesalahan pengganggu (*residual*) pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (Imam, 2014:89). Uji autokorelasi dilakukan dengan uji *Durbin Watson Test* (uji DW). Hipotesis yang akan diuji adalah

H_0 : Tidak ada autokorelasi ($r = 0$)

H_A : ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Hasil uji autokorelasi menunjukkan hasil output dengan sampel sebanyak 60 didapatkan *Durbin-Watson Test* sebesar 2,029. Setelah itu dibandingkan dengan tabel *Durbin-Watson*. Didapatkan nilai dL sebesar 1,444 dan nilai du sebesar 1,727. Berdasarkan rentangan nilai tersebut dapat dilihat bahwa nilai DW sebesar 2,029 terletak diantara batas DU sebesar 1,727 dan batas 4-DU sebesar 2,2556 sehingga dapat diambil keputusan bahwa koefisien autokorelasi sama dengan nol, berarti tidak ada autokorelasi.

Uji Multikolonieritas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antara variabel independen (Imam, 2014:33). Alat statistik yang digunakan untuk menguji terjadinya korelasi adalah dengan *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai korelasi $\leq 0,10$ atau $VIF \geq 10$ menunjukkan terdapat multikolonieritas. Jika nilai korelasi $> 0,10$ atau $VIF < 10$ maka menunjukkan tidak terdapat multikolonieritas

Hasil uji multikolonieritas menunjukkan bahwa nilai *tolerance* untuk variabel kebijakan deviden sebesar 0,943, *corporate social responsibility* sebesar 0,991, ukuran perusahaan sebesar 0,953 dan struktur modal sebesar 0,949. Nilai TV menunjukkan lebih besar dari 0,10. Nilai VIF untuk variabel kebijakan deviden sebesar 1,061, *corporate social responsibility* sebesar 1,009, ukuran perusahaan sebesar 1,049 dan struktur modal sebesar 1,054. Nilai VIF menunjukkan kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan alat untuk menguji apakah terjadi

ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan kepengamat lain dalam suatu model regresi (Imam, 2016:134) . Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji glejser.

- Apabila nilai signifikansi antara variabel independen $> 0,05$ maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.
- Apabila nilai variabel dependen signifikan secara statistik terhadap variabel independen dengan tingkat signifikan $< 0,05$ maka terjadi gejala heteroskedastisitas.

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan nilai signifikan pada variabel independen ukuran perusahaan dan struktur modal sebesar $0,000 < 0,005$ maka model regresi mengandung heteroskedastisitas sedangkan kebijakan deviden dan CSR mempunyai nilai signifikan yaitu 0,397 dan 0,031 maka model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas. Dapat disimpulkan model regresi mengandung heteroskedastisitas

Analisis Regresi Linier Berganda

Teknik analisis regresi linier berganda bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas/independen terhadap variabel terikat/dependen. Pada variabel dependen nilai perusahaan menggunakan rasio PBV sedangkan variabel independen kebijakan deviden menggunakan *dividend yield*, *corporate social responsibility* (CSR) menggunakan rasio CSRDI, ukuran perusahaan menggunakan rasio (*size*), struktur modal menggunakan rasio *debt equity ratio* (DER). Hasil pengujian analisis regresi linier berganda dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi pada penelitian ini CSR, ukuran perusahaan dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan persamaan sebagai berikut :

$$Y = 49,831 - 27,008 (\text{CSRDI}) - 3,182 (\text{SIZE}) + 4,999 (\text{DER}) + e$$

Dimana:

Y	: Nilai Perusahaan
A	: Konstanta
b1,b2,b3,b4	: Koefisien Regresi
X1	: Kebijakan Deviden
X2	: <i>Corporate Social Responsibility</i>
X3	: Ukuran Perusahaan
X4	: Struktur Modal
E	: Error

Uji Hipotesis

Uji F

Pada uji statistik F bertujuan untuk melihat apakah salah satu variabel independen atau variabel bebas yang dimasukkan kedalam model mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen dan menunjukkan bahwa variabel fit atau tidak fit dengan tingkat kepercayaan sebesar $\alpha = 0,05$ atau 5%. Hasil uji F menunjukkan bahwa nilai F sebesar 9,841 dengan tingkat signifikan 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa nilai profitabilitas lebih kecil dibawah tingkat nilai signifikannya sebesar 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya terdapat suatu hubungan yang signifikan antara variabel independen yang terdiri dari kebijakan deviden, *corporate social responsibility* (CSR), ukuran perusahaan dan struktur modal dengan variabel dependen yaitu nilai perusahaan dan modal memiliki model regresi fit.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa besar pengaruh variabel independen (kebijakan deviden, *corporate social responsibility*, ukuran perusahaan dan struktu modal) keseluruhan terhadap naik turunnya variasi nilai variabel dependen nilai perusahaan (Imam, 2013:95). Hasil uji koefisien determinasi R^2 menunjukkan bahwa nilai R^2 serta nilai adjusted R^2 masing-masing

nilainya sebesar 0,646 dan 0,417. Nilai tersebut dapat dijadikan presentase antara lain pada nilai R^2 sebesar 64,6% serta nilai adjusted R^2 sebesar 41,7%. Berdasarkan nilai presentase tersebut maka dapat disimpulkan bahwa 64,6% nilai perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan deviden, *corporate social responsibility*, ukuran perusahaan dan struktur modal serta sisanya 35,4% pada independen lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan lebih banyak berpengaruh pada variabel penelitian dari pada variabel lain.

Uji t

Menurut Imam (2016:97) uji statistik t menunjukkan pengaruh signifikan satu variabel independen (kebijakan deviden, *corporate socaial responsibility*, ukuran perusahaan dan struktur modal) secara individual dalam menerangkan variabel dependen (nilai perusahaan).

- Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka hipotesis (H_0) diterima (koefisien regresi tidak signifikan).
- Jika nilai signifikansi $\leq 0,05$ maka hipotesis (H_0) ditolak.

Hasil uji t menunjukkan bahwa keempat variabel independen yang dimasukkan dalam uji model regresi adalah sebagai berikut :

- Variabel kebijakan deviden memiliki nilai signifikan sebesar 0,963 dimana nilai tersebut $0,694 > 0,05$ artinya H_0 diterima dan H_a ditolak sehingga dapat disimpulkan variabel kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan,
- Variabel *corporate social responsibility* memiliki nilai signifikan sebesar $0,031 < 0,05$ artinya H_0 ditolak dan H_a diterima sehingga dapat disimpulkan variabel *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai signifikan sebesar

$0,000 < 0,05$ artinya H_0 ditolak dan H_a diterima sehingga dapat disimpulkan variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

- Variabel struktur modal memiliki nilai signifikan sebesar $0,002 < 0,05$ artinya H_0 ditolak dan H_a diterima sehingga dapat disimpulkan variabel struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Pengaruh Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan deviden merupakan bagian dari keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham yang dapat berupa deviden tunai atau deviden saham. Kebijakan deviden dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan adanya peningkatan harga saham. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menggunakan SPSS 23 menunjukkan bahwa kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini membuktikan bahwa tidak ada hubungan antara kebijakan deviden dan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Miller dan Modigliani yang menyatakan bahwa kebijakan deviden tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena menurut mereka rasio pembayaran deviden hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham.

Meningkatnya nilai deviden tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan karena nilai perusahaan ditentukan hanya dari kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset-aset perusahaan atau kebijakan investasinya. Hal ini menjelaskan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba serta resiko bisnisnya dengan kata lain bergantung pada pendapatan yang dihasilkan oleh aset bukan bagaimana perusahaan membagikan deviden atas

peningkatan harga saham. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Umi, dkk (2012) yang menyatakan bahwa kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan tetapi tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Roviqotus dan Akhmad (2016) serta Dwita (2013) yang menyatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan

CSR merupakan komitmen perusahaan untuk berkontribusi terhadap pembangunan ekonomi dengan memperhatikan tanggungjawab sosial perusahaan serta keseimbangan antara aspek ekonomis, sosial, dan lingkungan (Cecelia, dkk 2015). Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menggunakan SPSS 23 menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* (CSR) berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan belum melakukan pengkomunikasian tanggung jawab sosial secara tepat sehingga belum dapat ditangkap sebagai kegiatan perusahaan yang perlu diperhatikan oleh pihak-pihak yang berkepentingan.

Sebagian besar perusahaan publik hanya berfokus pada faktor keuangan dan kurang berfokus pada faktor-faktor non keuangan seperti kegiatan CSR. Hal ini dapat terlihat pada kecilnya nilai pengungkapan CSR dari perusahaan publik. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa semakin tinggi pengungkapan CSR oleh perusahaan, maka nilai perusahaan yang diukur dengan PBV semakin rendah. Pelaksanakan aktivitas CSR perusahaan akan membutuhkan dana yang besar. *Shareholder* akan menganggap bahwa keuntungan yang didapat oleh perusahaan akan digunakan untuk aktivitas CSR dan perusahaan tidak dapat memberikan *profit* yang maksimal kepada *shareholder*

sehingga *shareholder* akan memberikan penilaian yang negatif, hal ini akan menurunkan harga saham perusahaan sehingga nilai perusahaan di mata investor juga akan turun.

Praktik CSR hanya untuk kepentingan perusahaan bukan keuntungan bagi pemegang saham sehingga pengungkapan CSR yang semakin tinggi akan membuat investor maupun calon investor kurang memberikan perhatian pada perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Komang (2013) pada hasil pengujian statistis menemukan bahwa CSR berpengaruh pada nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Cecelia, dkk (2015), Servaes dan Tamayo (2013) menunjukkan hasil bahwa CSR tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan berdasarkan jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan menunjukkan seberapa besar aset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar dapat mencerminkan perusahaan mempunyai komitmen yang tinggi untuk terus memperbaiki kinerjanya, sehingga pasar mau membayar lebih mahal untuk mendapatkan sahamnya. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menggunakan SPSS 23 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. *Shareholder* beranggapan bahwa ukuran perusahaan yang semakin besar maka biaya operasional yang akan dikeluarkan juga akan semakin besar. Biaya operasional perusahaan seperti biaya gaji, biaya perbaikan mesin dan perawatan aset tetap lainnya. Hal ini akan berdampak terhadap penurunan laba perusahaan.

Investor membeli saham sebuah perusahaan tidak hanya ditinjau dari seberapa besar aktiva perusahaan namun juga dari sisi laporan keuangan, nama baik

dan juga kebijakan dividen. Pada perusahaan yang berukuran besar, manajer akan berusaha memaksimalkan kemampuannya mengelola perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan, karena pada perusahaan besar cenderung menjadi sorotan masyarakat, namun pada perusahaan kecil meskipun investasinya kurang besar juga dapat memberikan keuntungan yang optimal. Perusahaan lebih memperhatikan laba dibandingkan dengan melihat besar kecilnya perusahaan yang dapat mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaan. Mengacu pada temuan tersebut dapat dinyatakan bahwa perusahaan yang memiliki total aset yang besar belum tentu memberikan keyakinan kepada investor dalam mengelola perusahaan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Investor ingin menanamkan dananya pada perusahaan yang memiliki prospek yang baik tidak tergantung besar kecilnya perusahaan tetapi investor akan lebih memilih perusahaan yang dapat memberikan keuntungan karena aset yang tinggi tidak selalu dikatakan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Bhekti (2013), Cecelia, dkk (2015) hasil penelitian ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Ayu dan Ary (2013), Rofiqotus dan Akhmad (2016) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan pendanaan ekuitas dan utang dalam suatu perusahaan. Struktur modal menentukan penggunaan utang yang dilakukan oleh manajer keuangan untuk mendanai kegiatan perusahaan. Keputusan struktur modal meliputi pemilihan sumber dana, baik yang berasal dari modal sendiri maupun modal asing dalam bentuk utang. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis

menggunakan SPSS 23 menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat diartikan bahwa penambahan hutang yang dilakukan oleh perusahaan untuk melakukan usahanya akan meningkatkan harga saham dari perusahaan tersebut. Struktur modal dapat dilihat dari komposisi modal perusahaan dilihat dari sumbernya khususnya yang menunjukkan porsi dari modal perusahaan yang berasal dari sumber hutang dan modal yang berasal dari pemilik sendiri.

Peningkatan DER diikuti oleh peningkatan PBV hal ini menunjukkan bahwa semakin besar struktur modalnya maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Peningkatan hutang yang dilakukan oleh perusahaan maka akan berdampak pada pengurangan pajak sehingga laba perusahaan dapat digunakan oleh pemegang saham. Semakin tinggi laba yang dihasilkan maka investor akan lebih memperhatikan perusahaan untuk berinvestasi sehingga akan berdampak pada peningkatan harga saham sehingga nilai perusahaan akan naik. Hasil penelitian ini mendukung hasil pengujian pada penelitian Ayu dan Ary (2013) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif pada nilai perusahaan sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Shelly, dkk (2015) menyatakan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN **Kesimpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan deviden yang diukur menggunakan *deviden yield*, *corporate social responsibility* (CSR) yang diukur menggunakan CSRDI, ukuran perusahaan yang diukur menggunakan *size* dan struktur modal yang diukur menggunakan DPR terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan PBV yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017. Berdasarkan

hasil analisis yang telah dilakukan maka kesimpulan yang dapat diambil yaitu sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil uji F diketahui bahwa model regresi fit dan dapat diartikan bahwa variabel independen dapat memprediksi variabel dependen.
2. Berdasarkan hasil dari uji koefisien determinasi menyebutkan bahwa bahwa 64,6% nilai perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan deviden, *corporate social responsibility*, ukuran perusahaan dan struktur modal serta sisanya 35,4% pada independen lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.
3. Hasil pengujian hipotesis uji t dapat disimpulkan bahwa:
 - a. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
 - b. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* (CSR) berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.
 - c. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.
 - d. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan dalam penelitian ini meliputi:

1. Pengungkapan CSR merupakan pengukuran berdasarkan indikator yang menyebabkan adanya perbedaan pendapat dari peneliti sekarang dengan peneliti yang lain.
2. Hasil uji heterokedastisitas menunjukkan bahwa terdapat

variabel yang mengalami gejala heterokedastisitas.

Saran

Berdasarkan adanya kesimpulan dan keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini, maka peneliti memberikan saran untuk peneliti selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Peneliti selanjutnya sebaiknya menggunakan indikator yang hanya berkaitan dengan keuangan saja untuk mengukur seberapa banyak variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang dilakukan oleh perusahaan berdasarkan indikator GRI.
2. Peneliti sebaiknya menambah waktu penelitian serta dapat menambah variabel lain sehingga dapat meminimalkan terjadinya gejala heterokedastisitas.
3. Perusahaan dapat melihat variabel-variabel penelitian sebagai bahan pertimbangan perusahaan guna meningkatkan nilai perusahaan agar dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

DAFTAR RUJUKAN

- Almeida, J. R., Jr, dan William. E. 2014. "Access to Finance, Working Capital Management and Company Value: Evidences from Companies Listed on BM&FBOVESPA". *Journal of Business Research*, Vol. 67, 924-932.
- Ayu Sri Mahatma Dewi., dan Ary Wirajaya. 2013. "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 4, No. 2, 358-372.
- Bambang Riyanto. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Pembelajaran*

- Perusahaan*. Edisi ke empat, Cetakan ketujuh, Yogyakarta: YBPEF UGM.
- Bhekti Fitri Prasetyorini. 2013. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol. 1, No.1, 183-196.
- Brigham dan Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi sebelas. Jakarta: Salemba Empat.
- _____. 2011. *Intermediate Financial Management*. New York: The Dryden Press.
- Cecelia., Syahrul, R., M.Zainul, B. T. 2015. "Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perkebunan yang Go Public di Indonesia, Malaysia, dan Singapura". *Prosiding SNA 18 Medan*.
- Dwita ayu Risqia., dan Siti Aisjah Sumiati. 2013. "Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value". *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol. 4, No. 11, 137-156.
- Gumanti Tatang Ary. 2013. *Kebijakan Dividen Teori, Empiris, dan Implikasi*. Jakarta: UPP STIM YKPN.
- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Edisi pertama, Jakarta : Salemba Empat.
- Hartojo, M. A. 2011. "Corporate Governance and Firm Value : The Impact of CSR". *Journal of Business Ethics*, Vol. 103, 351-383.
- Imam Ghozali. 2016. *Aplikasi analisis multivariant dengan spss*. Semarang: BPFE universitas diponegoro.
- Komang Fridagustina Adnantara. 2013. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham dan Corporate Social Responsibility pada Nilai Perusahaan". *Jurnal Buletin Studi Ekonomi*, Vol. 18, No. 2, 107-113.
- Leli Amnah Rakhimsyah., dan Barbara Gunawan. 2011. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Investasi*, Vol. 7, No. 1, 31-45.
- M. Hanafi dan A.Halim. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: edisi keempat, cetakan kedua. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Moch. Ronni Noerirawan, 2012. "Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal perusahaan terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Akuntansi* Vol.1, No. 2, 4-25.
- Rofiqotus Suffah., dan Akhmad Riduwan. 2016. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan". *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 5, No. 2, 1-17.
- Sartono. 2010. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPEF.

- Servaes, H. A. 2013. "The Impact of Corporate Social Responsibility on Firm Value: The Role of Customer Awareness". *Management Scienc. Vol.59, No.5*, 1045-1061.
- Shelly, A. H., Fitriany, Eliza, F. 2015. "Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan". *Prosiding SNA 18 Medan*.
- Sofyan Syafri Harahap. 2013. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Edisi kesebelas. Jakarta: Rajawali pers.
- Suad Husnan. 2015. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Lima. Yogyakarta: UPPN STIM YKPN.
- Sudana, I. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta : Erlangga.
- Sugiono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Time Redaksi Online Kompas. 2017. Kenaikan Indeks Harga Saham di Dunia. <https://ekonomi.kompas.com/read/2017/11/03/221703226/kenaikan-indeks-saham-di-bursa-efek-indonesia-tertinggi-di-dunia>. Diakses 12 Maret 2018
- Time Redaksi Online Liputan6. 2016. Indofood bagi Deviden 235 Perlembar Saham. <https://www.liputan6.com/bisnis/read/2978186/indofood-bagi-dividen-2016-rp-235-per-saham>. Diakses 12 Maret 2018.
- Umi, dkk. 2012. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010". *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, Vol. 3, No. 1, 1-17
- Weston, J.F. dan Copeland, T.E. 2010. *Manajemen Keuangan*. Edisi kesembilan Jakarta: Bina Rupa Aksara.
- Yogiyanto, H. 2014. *Teori Portofolio dan Analisi*. Edisi kesembilan Yogyakarta: BPEF.
- www.globalreporting.com
- www.sahamok.com
- www.idx.co.id